CASH
Domingo 4
de octubre de 1998
Año 9 - N° 442
Suplemento económico de
Página/12

La crisis provocará otra ola de concentración del sistema financiero

- ✓ Veinte bancos reúnen casi el 82 por ciento de las colocaciones.
- ✓ Suben los depósitos en dólares y bajan los nominados en pesos
- ✓ Hay una incipiente corrida.
- ✓ Se deterioran los indicadores de desempeño de los bancos.
- ✓ 73 entidades financieras, el 35 por ciento del mercado, desaparecieron en apenas tres años y medio.
- ✓ Existe una guerra de todos contra todos en la city.
- ✓ El Banco Central hace la vista gorda en esa pelea.

ATRACCION FATAL

El ajuste en Brasil

DESPUES DE LAS URNAS

Por Raúl Dellatorre,
Internacionales, página 7

Qué le espera a la economía argentina

DUNGA DUNGA

Por Daniel E. Novak
Enfoque, página 8

Por Alfredo Zaiat

De eso no se habla en la city. No se habla de bancos con problemas. De bancos líderes que echan a rodar versiones sobre la solvencia de otras entidades. De la suspensión abrupta de líneas de crédito. De dificultades de firmas líderes para pagar sus deudas bancarias. De una disparada espectacular de la tasa de interés para préstamos que resiente las finanzas de las empresas como deteriora las propias carteras de los bancos. De que el Banco Central flexibilizó castigos a entidades que están en rojo. De una incipiente corrida de depósitos. De todo eso no se habla. Es innegable que el sistema financiero está mucho más fuerte que antes. Que el Banco Central controla poco y mal a las entidades, pero que ha diseñado una red de seguridad efectiva. Que el aumento de la garantía de los depósitos hasta 30 mil pesos brinda más tranquilidad a los pequeños y medianos ahorristas al cubrir al 97 por ciento de las colocaciones. Y que lo más probable es que no se repetirá el descalabro registrado durante el efecto Tequila. Pero es indudable que la actual crisis gatillará una nueva etapa de concentración bancaria.

Por lo pronto, la concentración de los depósitos avanza aceleradamente. Veinte bancos reúnen casi el 82 por ciento de las colocaciones, cuando hace nueve años el lote de los top 20 retenían 64 por ciento del total. La concentración es más impresionante en el grupo de los diez grandes (Nación, Provincia, Galicia, BBV Francés, Citibank, Río, BankBoston, HSBC, BNL y Ciudad), que se llevan casi el 67 por ciento de los depósitos. Para la Fundación Capital, dirigida por Martín Redrado, "resulta probable que esos bancos manejen el 70 por ciento de los depósitos totales" a fin de año. Esos tres puntos más equivalen a 2310 millones de pesos, que resulta obvio que otros bancos perderán. Sangría que ha comenzado a verificarse en las últimas semanas.

Lo que está sucediendo en el mercado es una intensa mudanza de depósitos en pesos a dólares, y el salto de esas colocaciones desde bancos pequeños a medianos, y de éstos a los grandes. En esa corrida se debilitan los primeros, lo que desembocará en operaciones de fusiones que harán un sistema cada vez más concentrado. Pero esos movimientos no son producto de decisiones repentinas de los ahorristas, sino que en muchos casos han sido alentadas por ciertos bancos líderes. En la pelea de todos contra todos en la city por ganar una participación todavía más grande del mercado no hay reglas que valgan.

Como en su momento el Banco Mercantil fue blanco de versiones interesadas, ahora los dardos están dirigidos contra el Bansud, controlado por el mexicano Banamex. En el banco de la familia Werthein están convencidos de que hubo una conspiración contra su entidad por ser uno de los líderes en las cuentas de pago de salarios. Y sus sospechas apuntan a los españoles del BBV Francés. Superada la corrida, el Mercantil sigue funcionando y expandiendo sus negocios fusionado con La Caja de Ahorro, también del grupo Werthein.

La arremetida contra el Bansud es más abierta. En la última semana no hubo un solo día en la city que no se haya echado a correr el rumor de que tiene dificultades para pagar una de sus Obligaciones Negociables, cuando a cada vencimiento cumple religiosamente con su compromiso. El ataque al Bansud no tiene misterio. En el último informe financiero del español Santander Investment-Banco Río, en el capítulo referido a la situación de las compañías, se lee al final de la página 17 que "el único crédito que adicionalmente nos genera alguna duda en Argentina es Bansud, que recientemente requirió una inyección de capital de su socio minoritario Banamex". Como se sabe, Banamex no tiene una participación minoritaria sino que controla al Bansud, y, además, los mexicanos acaban de subir la apuesta en el banco al aportar unos 40 millones de dólares. El Banco Central, que está para controlar a las entidades y velar por la transparencia del negocio financiero, hace la vista gorda en esa guerra.

Depósitos: ***Hay una intensa mudanza de depósitos en pesos a dólares, y el salto de esas colocaciones desde bancos pequeños a medianos, y de éstos a los grandes.***

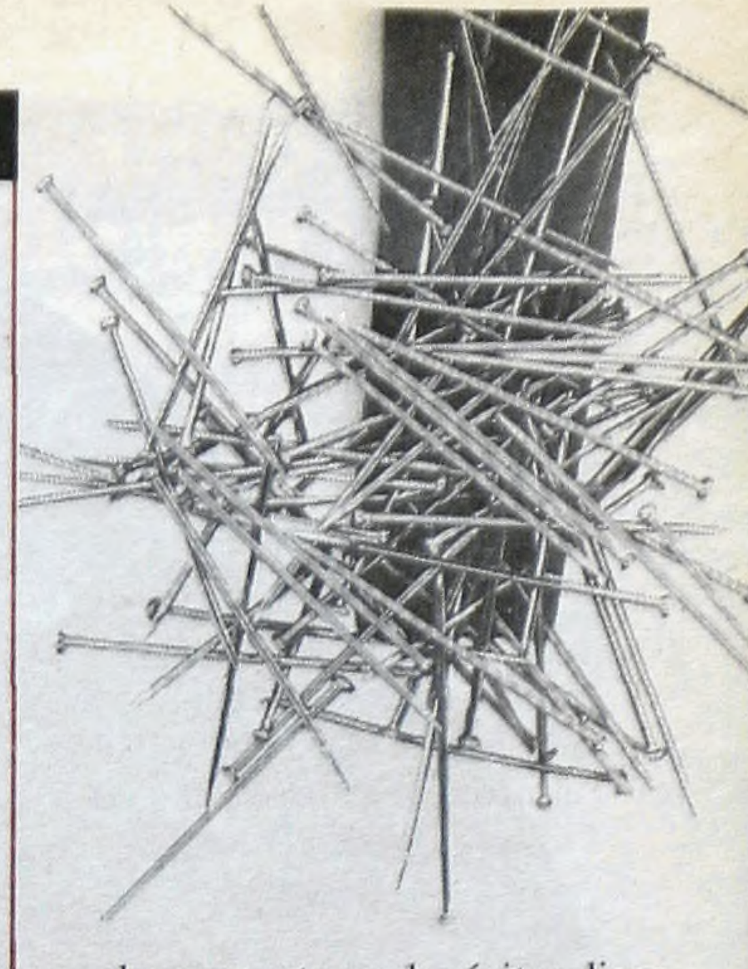
Ranking de depósitos*

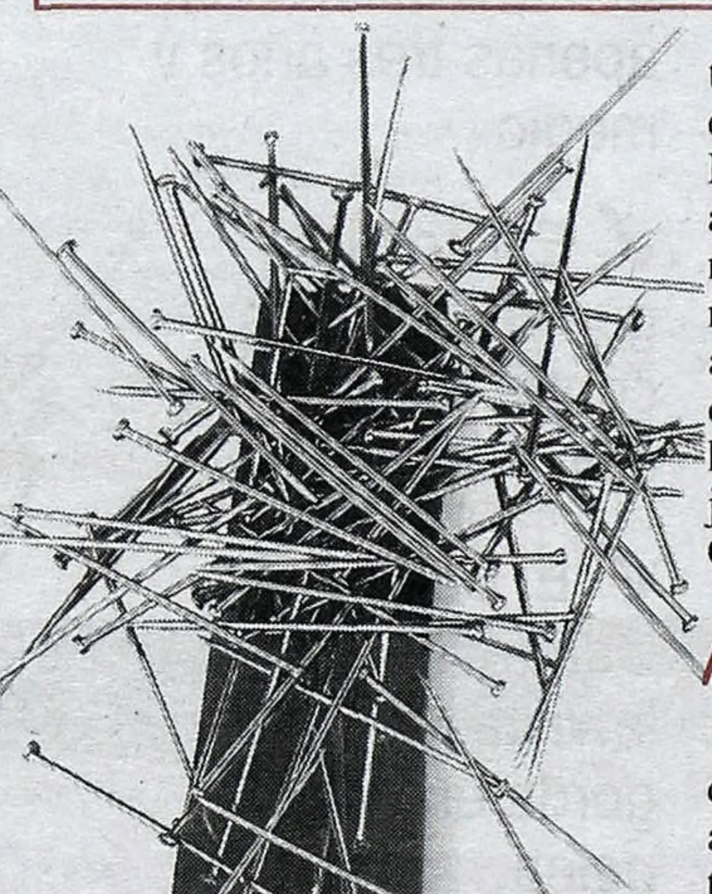
–Mayo 1998–

	Nombre de la entidad	En millones de pesos	Participación en %
1	Banco de la Nación Argentina	11.155,03	14,54
2	Banco de la Provincia de Buenos Aires (1)	8.953,76	11,67
3	Banco de Galicia	6.468,35	8,43
4	BBV Banco Francés	4.793,54	6,25
5	Citibank N.A.	4.572,68	5,96
	Total cinco top	**35.943,36**	**46,86**
6	Banco Río+Santander (2)	4.513,49	5,88
7	BankBoston+Banco 1784 (**)	4.461,24	5,82
8	HSBC Banco Roberts S.A.	2.302,91	3,00
9	Banca Nazionale del Lavoro S.A.	2.155,30	2,81
10	Banco de la Ciudad de Buenos Aires	1.842,32	2,40
	Total diez top	**51.218,60**	**66,77**
11	Bco. de la Pcia. de Cba. (2)+Soc. de Cba.	1.659,31	2,16
12	Banco Quilmes S.A.	1.466,90	1,91
13	Banco Bansud S.A.	1.401,25	1,83
14	Banco Credicoop Cooperativo Limitado	1.332,51	1,74
15	Banco del Suquía S.A.	1.207,24	1,57
16	Banco Mayo Cooperativo Limitado (***)	1.109,40	1,45
17	Banco de La Pampa	863,66	1,13
18	Banco Bisel Sociedad Anónima	813,81	1,06
19	Lloyds Bank (BLSA) Limited	780,42	1,02
20	Banco de Santa Fe S.A. (3)	760,47	0,99
	Total veinte primeros	**62.613,53**	**81,61**
	Total cuarenta primeros	**70.795,47**	**92,29**
	Total resto del sistema (92 entidades)	**5.915,97**	**7,71**
	Total sistema (132 entidades)	**76.711,44**	**100,00**

Las entidades presentan información al 5/98, excepto: (1) al 3/98, (2) al 4/98, (3) al 9/97.
* Este ranking se construye teniendo en cuenta las fusiones (efectivizadas o próximas a serlo) que han tenido lugar en el último año en nuestro sistema financiero.
** El Banco 1784 es la resultante de la adquisición por parte del BankBoston de la operatoria minorista y red de sucursales del Deutsche Bank filial Argentina.
*** Incorporó al Banco Patricios.

Fuente: Fundación Capital en base a BCRA.





La primera víctima será el Banco Mayo, entidad que el Central ofrece para su desguace en el mercado. El Citibank y el Tornquist están anotados para quedarse con parte de la entidad. Rubén Beraja, titular del Mayo, se resiste a esa alternativa y aspira a vender en bloque. O a reunir a un grupo de inversores de la comunidad judía para que capitalicen a la entidad, castigada por la pérdida de depósitos. En tanto, negocia hace quince días la venta de la tarjeta de crédito Provencred al Banco Galicia.

Cada vez menos

–La depuración en el sistema financiero desde el Tequila–

	Dic.94	May. 98	Diferencia May. 98/Dic. 94
Privado Nacional S.A.	67	53	-14
Privado Extranjero	31	32	1
Cooperativos	38	6	-32
Total privados	136	91	-45
Públicos nacionales	4	3	-1
Públicos Prov. Mun.	28	16	-12
Total públicos	32	19	-13
Total de bancos	168	110	-58
Entidades no bancarias	37	22	-15
Total del sistema	**205**	**132**	**-73**

Fuente: Fundación Capital en base a BCRA

A LA DEFENSIVA

Todos los bancos del sistema, pequeños, medianos y grandes, han asumido una posición defensiva ante la crisis reclamando a muchos clientes la cancelación anticipada de créditos o disminuyendo la autorización de giro en descubierto. De esa forma se hacen de un colchón de fondos para hacer frente a eventuales retiros. Cuando esa estrategia es asumida por entidades pequeñas las líderes las apuntan señalando que lo hacen por sus problemas de caja. Pero cuando uno de los bancos grandes hace lo mismo lo presentan como "la prudente política conservadora en momentos de crisis". Así fue cuando el BankBoston reclamó el mes pasado la cancelación de un préstamo por 55 millones de dólares a Shell, petrolera que inmediatamente desembolsó el dinero.

Esa estrategia de las entidades de restringir el crédito al tiempo de pelear por retener depósitos disparó las tasas de interés. Ese aumento de la tasa, que llega al 15 por ciento por plazos fijos millonarios, no se refleja en más colocaciones. Esto revela el temor de los ahorristas y la actitud defensiva de las entidades, que solamente subiendo muy fuerte la retribución por el dinero pueden retenerlos. Según la consultora CEdEI la pérdida de depósitos avanzaba a un ritmo de unos 80 millones por día hasta la última semana cuando se frenó la sangría. El saldo de septiembre fue una merma de casi 600 millones respecto a fines de julio.

Fusiones: ***Con una crisis que está lejos de terminar, los propios banqueros están seguros que se desarrollará una nueva ola de fusiones y mayor concentración.***

La caída hubiera sido mayor si no fuera por la existencia de un sistema bimonetario que "vuelve a ser relevante para amortiguar los efectos de la crisis", apunta en su último informe la consultora de la city Proeco, de los economistas Norberto Sosa y Aldo Abram. En ese trabajo precisan que desde el 18 de agosto, un día después de la moratoria de Rusia, hasta mediados de septiembre, las colocaciones en pesos bajaron 1868 millones. En ese mismo período, los depósitos en dólares subieron 1640 millones.

A la vez, en el informe semanal del Estudio Broda se destaca que la tasa para préstamos bancarios a empresas de primera línea en pesos alcanzó el 19 por ciento anual, cuando era del 8 por ciento antes de la



crisis de Rusia. Al respecto, Broda señala que el mecanismo de transmisión de la crisis sobre la economía real "yace en el sistema financiero: el aumento del costo y la eventual reducción de la disponibilidad de financiamiento son los elementos claves a la hora de predecir los efectos de una crisis externa sobre el nivel de actividad".

Pero Broda enciende luces de alarma. Destaca que los síntomas visibles de la crisis en el sistema financiero se manifiestan por ahora al nivel de tasas de interés, o sea, que "todavía la mayoría de los depositantes se dejan seducir por algunos puntos más de tasas y/o cambio de denominación de su activo, o cuanto mucho, pasándose a una entidad más segura, absteniéndose de retirar sus fondos en forma masiva del sistema". Para luego advertir que "de persistir esta situación de crisis puede comprometerse el ritmo de evolución de las imposiciones". En lenguaje más coloquial significa que, según Broda, puede precipitarse una corrida de depósitos.

RUMBO A LOS CIEN

La redistribución de depósitos que se está dando en estas semanas en el sistema, junto con el agotamiento en la mejora y el muy probable deterioro de los indicadores de desempeño de las entidades, abrirá otro capítulo en la concentración bancaria. Fundación Capital ha detectado cuatro señales en ese sentido que afectan a la salud del sistema:

1 Se ha detenido la mejora en los niveles de capitalización de las entidades, siendo descendente especialmente en el grupo de bancos privados.

2 El nivel de morosidad crediticia (cartera irregular/total financiaciones) se mantiene prácticamente inamovible desde septiembre de 1997, en un escalón del 14 por ciento promedio.

3 La rentabilidad del sistema luego de tener una permanente mejora hasta el primer semestre del año pasado, cuando superó el 8 por ciento anual, comenzó a declinar para situarse en la actualidad en un 5 por ciento. La merma en las utilidades ha sido notoria en el período que va de mayo de 1997 al mismo mes de este año en los bancos privados nacionales (el retorno bajó de 10,0 a 5,4 por ciento) y en la extranjera (descendió de 6,0 a 2,4).

4 La eficiencia de los bancos no ha mejorado, puesto que el gasto de administración en relación a activos no baja del 5 por ciento.

Si éstos fueran los únicos factores que están incidiendo en la performance de las entidades no sería preocupante, pero la Fundación Capital apunta que "la perdurabilidad de la crisis internacional, junto al nuevo asedio que están sufriendo los mercados emergentes, generan un conjunto de condiciones adversas que pueden agravar el desempeño de los bancos". Esas condiciones adversas son las siguientes:

1 El derrumbe de la cotización de acciones y, principalmente, bonos resiente los activos y la fortaleza patrimonial de los bancos, además de impactar negativamente en sus resultados. Los títulos públicos en poder de los bancos suman 16.342 millones a junio pasado. De ese total, apenas tres bancos (Río con 888,1; Galicia con 697,8 y BBV Francés con 510,3 millones) concentran el 13 por ciento. Vale aclarar que los bancos no sufrirán a pleno la debacle de los bonos, con caídas de hasta el 25 por ciento, debido a que gran parte de esos papeles los tienen contabilizados a valor técnico en una cuenta especial. Esto significa que no registrarán la volatilidad de las cotizaciones en sus balances.

2 La desaceleración en la actividad económica y la fuerte suba en la tasa de interés influye negativamente en la capacidad de repago de los deudores.

3 El fuerte aumento de la tasa de riesgo país dificulta el financiamiento de los bancos en el mercado internacional.

En definitiva, los bancos enfrentarán un conjunto de factores adversos que impactarán en la generación de utilidades y en la calidad de sus activos. Con una crisis que está lejos de terminar, analistas de la city e incluso los propios banqueros están seguros de que se desarrollará una nueva ola de fusiones y mayor concentración.

En diciembre de 1994, antes que el Tequila dejara su huella en el sistema financiero, había 205 entidades. Ahora, luego de quiebras, fusiones y un veloz proceso de extranjerización alentado por el Banco Central, quedan 132. Nada menos que 73 entidades financieras (el 35 por ciento del mercado) desaparecieron en apenas tres años y medio. Todo hace prever que no tardará mucho en cumplirse el vaticinio formulado en medio de la crisis mexicana por el entonces secretario de Bancos, Finanzas y Seguros y actual presidente del Banco Nación, Roque Maccarone, de que en el sistema quedarán solamente cien bancos.

Azul y rojo

–Resultados de las entidades*–

Bancos	Ganan	Pierden
Cooperativos	6	0
Entid. no bancarias	16	7
Extranjeros	22	8
Privados nacionales	35	19
Públicos nacionales	3	0
Públicos provinciales	12	4
Sistema	**94**	**38**

*En los indicadores siguientes, los bancos recientemente extranjerizados (Francés, Crédito Argentino, Liniers Sudamericano, BUCI, Roberts, Río, Quilmes y Buen Ayre) aún están considerados como privados nacionales.
Fuente: Fundación Capital en base a BCRA.

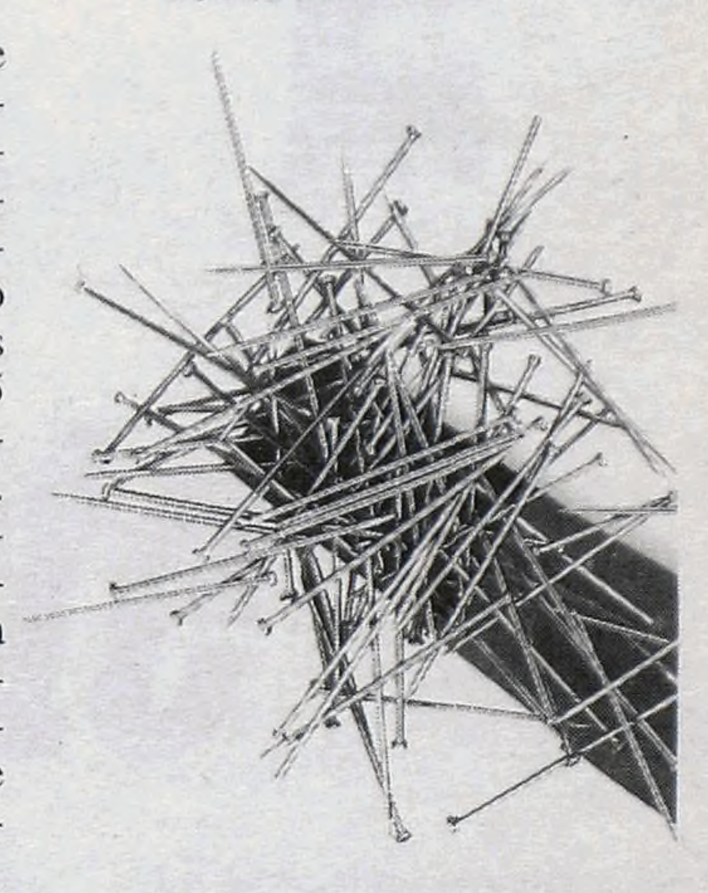
Paga Dios

–Evolución de la morosidad–

–Cartera irregular / cartera total, en %–

Bancos	Dic. 95	Dic. 96	Dic. 97	May. 98
Cooperativos	25,95	20,00	18,08	19,21
Ent. no bancarias	26,53	20,03	16,92	18,74
Extranjeros	8,77	8,31	6,01	6,29
Privados nacionales	12,61	12,56	10,35	10,47
Públicos nacionales	28,39	24,69	22,65	20,69
Públicos provinciales	37,30	26,47	25,51	22,72
Sistema	**21,47**	**16,91**	**14,33**	**13,67**





Garantía de depósitos hasta 30.000 pesos o dólares

Red para achicar el pánico

Por David Cufré

Para no repetir la experiencia del efecto Tequila, cuando la corrida disminuyó en 18 por ciento las colocaciones en el sistema bancario, provocando la caída de cinco entidades, el gobierno envió una fuerte señal para reforzar la confianza de los ahorristas. El 24 de setiembre decretó un aumento de la garantía de los depósitos, que desde entonces alcanza a 30.000 pesos, frente a los 10.000 y 20.000 pesos –dependiendo del plazo de las colocaciones– cubiertos con anterioridad.

El presidente del Banco Central, Pedro Pou, había adelantado en mayo, durante la convención de la Asociación de Bancos Argentinos (Adeba), que se estudiaba esa medida. Sin embargo, recién se efectivizó cuando empezó la caída de depósitos –los ahorristas retiraron el mes pasado 600 millones–, y los analistas encendieron luces amarillas sobre el negocio bancario. En ese sentido, la agencia calificadora de riesgo Standard & Poor's bajó la perspectiva de desempeño de los bancos Galicia y HSBC-Roberts, debido a que sus rentabilidades podrían caer en razón de la importante tenencia de títulos públicos, que se vienen desvalorizando.

Ante ese panorama, Pou se reunió con Roque Fernández y le planteó que no era conveniente seguir esperando. Se corría el riesgo de que los bruscos descensos en las cotizaciones bursátiles empezaran a afectar el ánimo de los ahorristas, gatillando una fuga de depósitos. Para el Central, el peor escenario imaginable era la caída de algún banco, que diera lugar a un efecto dominó sobre otras entidades. Por eso, amplió la red de protección para el sistema, a través del aumento de la cobertura de colocaciones en plazo fijo, caja de ahorro y cuenta corriente.

> **Alerta:** *La medida se efectivizó cuando empezó la caída de depósitos –los ahorristas retiraron el mes pasado 600 millones–, y los analistas encendieron luces amarillas.*

Además, el decreto dispuso que el Central puede elevar la garantía en cualquier momento, sin requerir autorización previa de organismo alguno. Por ahora, los 193,7 millones de dólares que dispone la empresa privada Seguro de Depósitos S.A. (Sedesa) –a la que aportan y de la que son propietarios los bancos que operan en la plaza local– alcanzan para cubrir hasta 30.000 pesos. El monto es suficiente para que queden protegidas el 97 por ciento de las colocaciones.

Desde su creación a mediados de 1995, Sedesa devolvió su dinero a 440.467 ahorristas, colocado en ocho entidades financieras que dejaron de operar. En el caso del Banco Patricios, la operación más costosa, Sedesa aportó 125 millones de dólares. Antes había gastado 95,8 millones cuando cerró el Banco Crédito Comercial (BCP), 94,2 millones en el Banco Unión Comercial e Industrial (BUCI), 73,7 millones en el Banco Caseros, 39,8 millones en el Coopesur, 18 millones en el Banco Platense, 9 millones en el Banco de Azul, y 662.000 pesos en la Caja de Crédito Pavón.





Globalización y crisis financiera

Se pinchó la burbuja

La globalización muestra su rostro ingrato. Y la actual crisis golpea a unos países más que a otros. El FMI ha demostrado su ineficacia.

Por Naúm Minsburg *

El 3 de julio de 1997 hizo eclosión la grave crisis financiera internacional, que rápidamente se va extendiendo a la economía real. Apareció como un fenómeno "aislado e inexplicable" y, sin embargo, velozmente ha ido proyectando sus efectos al plano económico y social.

La reiteración de situaciones de extrema gravedad financiera –recuérdese la crisis del tequila– se encuentra enmarcada en el proceso de globalización, transnacionalización y oligopolización de la economía mundial. Es preciso examinar las causas que determinan la actual etapa de la globalización. Se puede indicar cuatro aspectos fundamentales:

1 La progresiva y sistemática expansión de las corporaciones trasnacionales, con una inversión de capital que supera los dos billones de dólares (a valor histórico), sin tomar en cuenta los capitales pertenecientes a la banca trasnacional que interactúa y se asocia con las corporaciones. Unas 40 mil corporaciones con más de 300 mil filiales diseminadas en todo el mundo ejercen su enorme poderío. De ellas, las cien más grandes manejan más de un tercio de los activos totales. Esa

> **Poder:** ***Unas 40 mil corporaciones con más de 300 mil filiales diseminadas en todo el mundo ejercen su enorme poderío con una enorme concentración del ingreso.***

expansión les ha posibilitado una enorme concentración del ingreso y un poderío económico, financiero, comercial y tecnológico de una magnitud como jamás se había conocido anteriormente.

2 La desintegración del denominado *sistema socialista*.

3 La creciente y extraordinaria expansión del capital financiero, con un giro del orden de los dos billones de dólares diarios, especulando con divisas, bonos, títulos y derivativos financieros.

4 El incremento del intercambio comercial –caracterizado por una exacerbada competencia– y la conformación de bloques comerciales en una brutal disputa por la expansión y dominio de los mercados mundiales.

Es necesario agregar la ola de adquisiciones y megafusiones de empresas para constituir monopolios que sustituyen de hecho a la competencia.

En un clima de hiperliquidez en varios países asiáticos se emprendieron acciones que terminarían desastrosamente. Se otorgaron créditos para *obras faraónicas*, en la construcción, en el sector inmobiliario y en distintos emprendimientos –corrupción, nepotismo y regímenes dictatoriales de por medio–, que luego acarrearían quiebras y graves problemas de liquidez e incobrabilidad al sector bancario.

El mercado financiero internacional, tan sensible y volátil, no podía dejar de verse afectado por esa compleja situación. Y atraviesa graves dificultades que comenzaron con las devaluaciones de los tigres asiáticos, alcanzando incluso a Japón y a otros países, como Rusia, país que está en manos de poderosos grupos mafiosos. En tanto, en el bloque de países del Mercosur, la grave situación de Brasil podría resultar una bomba de tiempo sobre Argentina y América latina en general.

La crisis se ha establecido y su duración resulta impredecible. Cabe entonces, preguntarse cuál ha sido el papel del FMI. En primer lugar, se señala que apartándose de los objetivos de su creación habría posibilitado la transnacionalización y oligopolización del sistema, y se indica que ningún país emergente que haya seguido las recetas ortodoxas del Fondo ha podido cambiar su condición de país subdesarrollado.

> **Bloques:** ***La conformación de bloques comerciales en un mundo globalizado deriva en una brutal disputa por la expansión y dominio de los mercados.***

Pero quizá la imputación más significativa que se realiza al Fondo es su falta de medidas y de prevención frente a una crisis que había de estallar inexorablemente.

La globalización como resulta evidente tiene no sólo ventajas sino que implica desafíos profundos. Que para tratar de superarlos requiere, hoy más que nunca, la adopción de estrategias consensuadas entre los diferentes sectores sociales, empresariales, sindicales y políticos que pongan el énfasis en el desarrollo económico y social con equidad.

* *Economista.*



Y la nave va

Back Forward Stop Refresh Home Search Favorites History Channels Fullscreen Mail Print Edit

Por Camilo Taufic

Distribución del ingreso en el mundo



"A 150 años de la publicación del Manifiesto Comunista, la desigualdad sigue siendo uno de los problemas de mayor importancia entre los grandes temas mundiales", advierte la economista norteamericana Nancy Birdsall, vicepresidenta ejecutiva del BID, en un artículo publicado en la revista académica *Foreign Policy* Nº 111 (Summer, 1998). "En EE.UU. –señala Birdsall–, el ingreso del 20 por ciento de los hogares de menores recursos se ha venido reduciendo gradualmente desde comienzo de la década del 70. Entretanto, el ingreso del 20 por ciento de los hogares más ricos se ha incrementado en un 15 por ciento. El ingreso del uno por ciento de los hogares más adinerados ha aumentado en más del ciento por ciento."

"En Asia se le ha dado una nueva denominación a la mayor concentración de riqueza y poder producida por el fuerte crecimiento económico anterior a la crisis: el denominado capitalismo clientelar", precisa Birdsall. En Rusia y Europa oriental "el fin del comunismo ha provocado enormes diferencias de ingresos".

A nivel mundial –ejemplifica la economista norteamericana–, "la relación entre la tasa de ingreso promedio del país más rico del mundo con respecto al del más pobre ha pasado de casi 9 a 1 a finales del siglo XIX, a por lo menos 60 a 1 hoy en día. Es decir, la familia promedio de EE.UU. es 60 veces más rica que la familia promedio de Etiopía". Y remata con un dato-impacto: "En la actualidad, el 80 por ciento de la población mundial vive en países que generan sólo un 20 por ciento del ingreso total del planeta".



"El actual mercado global no sólo parece crear una nueva división entre los trabajadores bien educados y sus colegas no calificados, sino que da al capital un control evidente sobre la mano de obra y obliga al gobierno a eliminar paulatinamente las redes de seguridad social en nombre de la competitividad global", escribe Nancy Birdsall. Sobre América latina, afirma que "la democracia, un instrumento subordinado de los mercados abiertos, ha creado allí diferencias de ingresos más visibles aún, y parece cada vez más un cómplice del círculo vicioso de la desigualdad e injusticia".

En la búsqueda de soluciones, es tan poco ortodoxa como en sus críticas. "Como el crecimiento económico basado en el uso intensivo de mano de obra reduce la desigualdad de ingresos, los gobiernos deberían estimular el crecimiento basado en el trabajador, evitando políticas que directa o indirectamente eleven el costo de la mano de obra a los patronos. En EE.UU., por ejemplo, podría estimularse la contratación de no calificados mediante la reducción de impuestos para quienes lo hagan."

En segundo lugar –propone Birdsall–, como la economía global está cada vez más orientada a los servicios, "la educación y la capacitación en las destrezas y habilidades pertinentes constituyen pasos clave", porque "de no existir el impulso y la asistencia por parte de las políticas públicas, los ricos seguirán educándose mejor y continuarán siendo ricos, no así en el caso de los pobres".

SITE: http://www.foreignpolicy.com

El economista francés aconseja políticas redistributivas para frenar el aumento de la pobreza en Argentina. Propone un IVA más bajo para bienes de consumo masivo y concentrar el esfuerzo en cobrar el Impuesto a la Renta.

François Bour

"La

Por Pablo Ferre

**François Bourguign
miembro del Consejo
Asesores Económicos del pri
ministro francés Lionel Jos
estuvo en Buenos Aires invit
por la Fundación Argentina
ra el Desarrollo con Equi
(FADE), que dirige José L
Machinea. Bourguignon t
bién se desempeña como as
del Banco Mundial (BM) i
grando el staff de Joseph Stig
su economista jefe.**

**–¿Cómo explica que orga
mos internacionales como el F
y el BM hayan impulsado a
tes económicos que apareja
mayor pobreza y recién ahor
acuerden del problema?**

–Lo que ocurrió es que hub
período de ajuste en muchos paí
incluso en los desarrollados.
cierto que eso generó en algunos
sos pobreza. Pero sobre todo, la
neró en los casos donde no hub
multáneamente programas de a
da a los sectores de menores re
sos. Creo que se aprendió mu
de esa época. En la crisis asiát
por ejemplo, se insistió en que
to a las medidas macro era im
tante hacer redes de seguridad
ra evitar que la pobreza crezca
masiado. Puede decirse que el
se preocupó bastante por ese te

**–¿Cómo evalúa el proble
de la pobreza en Argentina?**

–Es grave y creciente. Tanto
mo para que sea considerado u
ma central cuando se debe dec
una política de crecimiento o
ajuste a un shock externo. Los
vados niveles de desempleo so
dicativos de que la distribució
una cuestión que no puede elu
se en el debate económico.

–¿Qué debería hacerse?

–La solución depende, sobre
do, de una adecuada política de
distribución. Mucha gente, por
so, insiste hoy en el papel que
be jugar la educación. Esta per

¡CA

OPINION

Globalización y crisis financiera

Se pinchó la burbuja



La globalización muestra su rostro ingrato. Y la actual crisis golpea a unos países más que a otros. El FMI ha demostrado su ineficacia.

Por Naúm Minsburg *

El 3 de julio de 1997 hizo eclosión la grave crisis financiera internacional, que rápidamente se va extendiendo a la economía real. Apareció como un fenómeno "aislado e inexplicable" y, sin embargo, velozmente ha ido proyectando sus efectos al plano económico y social.

La reiteración de situaciones de extrema gravedad financiera –recuérdese la crisis del tequila– se encuentra enmarcada en el proceso de globalización, transnacionalización y oligopolización de la economía mundial. Es preciso examinar las causas que determinan la actual etapa de la globalización. Se puede indicar cuatro aspectos fundamentales:

1 La progresiva y sistemática expansión de las corporaciones trasnacionales, con una inversión de capital que supera los dos billones de dólares (a valor histórico), sin tomar en cuenta los capitales pertenecientes a la banca trasnacional que interactúa y se asocia con las corporaciones. Unas 40 mil corporaciones con más de 300 mil filiales diseminadas en todo el mundo ejercen su enorme poderío. De ellas, las cien más grandes manejan más de un tercio de los activos totales. Esa

> **Poder:** *Unas 40 mil corporaciones con más de 300 mil filiales diseminadas en todo el mundo ejercen su enorme poderío con una enorme concentración del ingreso.*

expansión les ha posibilitado una enorme concentración del ingreso y un poderío económico, financiero, comercial y tecnológico de una magnitud como jamás se había conocido anteriormente.

2 La desintegración del denominado *sistema socialista*.

3 La creciente y extraordinaria expansión del capital financiero, con un giro del orden de los dos billones de dólares diarios, especulando con divisas, bonos, títulos y derivativos financieros.

4 El incremento del intercambio comercial –caracterizado por una exacerbada competencia– y la conformación de bloques comerciales en una brutal disputa por la expansión y dominio de los mercados mundiales.

Es necesario agregar la ola de adquisiciones y megafusiones de empresas para constituir monopolios que sustituyen de hecho a la competencia.

En un clima de hiperliquidez en varios países asiáticos se emprendieron acciones que terminarían desastrosamente. Se otorgaron créditos para *obras faraónicas*, en la construcción, en el sector inmobiliario y en distintos emprendimientos –corrupción, nepotismo y regímenes dictatoriales de por medio–, que luego acarrearían quiebras y graves problemas de liquidez e incobrabilidad al sector bancario.

El mercado financiero internacional, tan sensible y volátil, no podía dejar de verse afectado por esa compleja situación. Y atraviesa graves dificultades que comenzaron con las devaluaciones de los tigres asiáticos, alcanzando incluso a Japón y a otros países, como Rusia, país que está en manos de poderosos grupos mafiosos. En tanto, en el bloque de países del Mercosur, la grave situación de Brasil podría resultar una bomba de tiempo sobre Argentina y América latina en general.

La crisis se ha establecido y su duración resulta impredecible. Cabe entonces, preguntarse cuál ha sido el papel del FMI. En primer lugar, se señala que apartándose de los objetivos de su creación habría posibilitado la transnacionalización y oligopolización del sistema, y se indica que ningún país emergente que haya seguido las recetas ortodoxas del Fondo ha podido cambiar su condición de país subdesarrollado.

> **Bloques:** *La conformación de bloques comerciales en un mundo globalizado deriva en una brutal disputa por la expansión y dominio de los mercados.*

Pero quizá la imputación más significativa que se realiza al Fondo es su falta de medidas y de prevención frente a una crisis que habría de estallar inexorablemente.

La globalización como resulta evidente tiene no sólo ventajas sino que implica desafíos profundos. Que para tratar de superarlos requiere, hoy más que nunca, la adopción de estrategias consensuadas entre los diferentes sectores sociales, empresariales, sindicales y políticos que pongan el énfasis en el desarrollo económico y social con equidad.

* *Economista.*

Y la nave va

Back Forward Stop Refresh Home Search Favorites History Channels Fullscreen Mail Print Edit

Por Camilo Taufic

Distribución del ingreso en el mundo

Cada vez MENOS tienen MAS

"A 150 años de la publicación del Manifiesto Comunista, la desigualdad sigue siendo uno de los problemas de mayor importancia entre los grandes temas mundiales", advierte la economista norteamericana Nancy Birdsall, vicepresidenta ejecutiva del BID, en un artículo publicado en la revista académica *Foreign Policy* Nº 111 (Summer, 1998). "En EE.UU. –señala Birdsall–, el ingreso del 20 por ciento de los hogares de menores recursos se ha venido reduciendo gradualmente desde comienzo de la década del 70. Entretanto, el ingreso del 20 por ciento de los hogares más ricos se ha incrementado en un 15 por ciento. El ingreso del uno por ciento de los hogares más adinerados ha aumentado en más del ciento por ciento."

"En Asia se le ha dado una nueva denominación a la mayor concentración de riqueza y poder producida por el fuerte crecimiento económico anterior a la crisis: el denominado capitalismo clientelar", precisa Birdsall. En Rusia y Europa oriental "el fin del comunismo ha provocado enormes diferencias de ingresos".

A nivel mundial –ejemplifica la economista norteamericana–, "la relación entre la tasa de ingreso promedio del país más rico del mundo con respecto al del más pobre ha pasado de casi 9 a 1 a finales del siglo XIX, a por lo menos 60 a 1 hoy en día. Es decir, la familia promedio de EE.UU. es 60 veces más rica que la familia promedio de Etiopía". Y remata con un dato-impacto: "En la actualidad, el 80 por ciento de la población mundial vive en países que generan sólo un 20 por ciento del ingreso total del planeta".

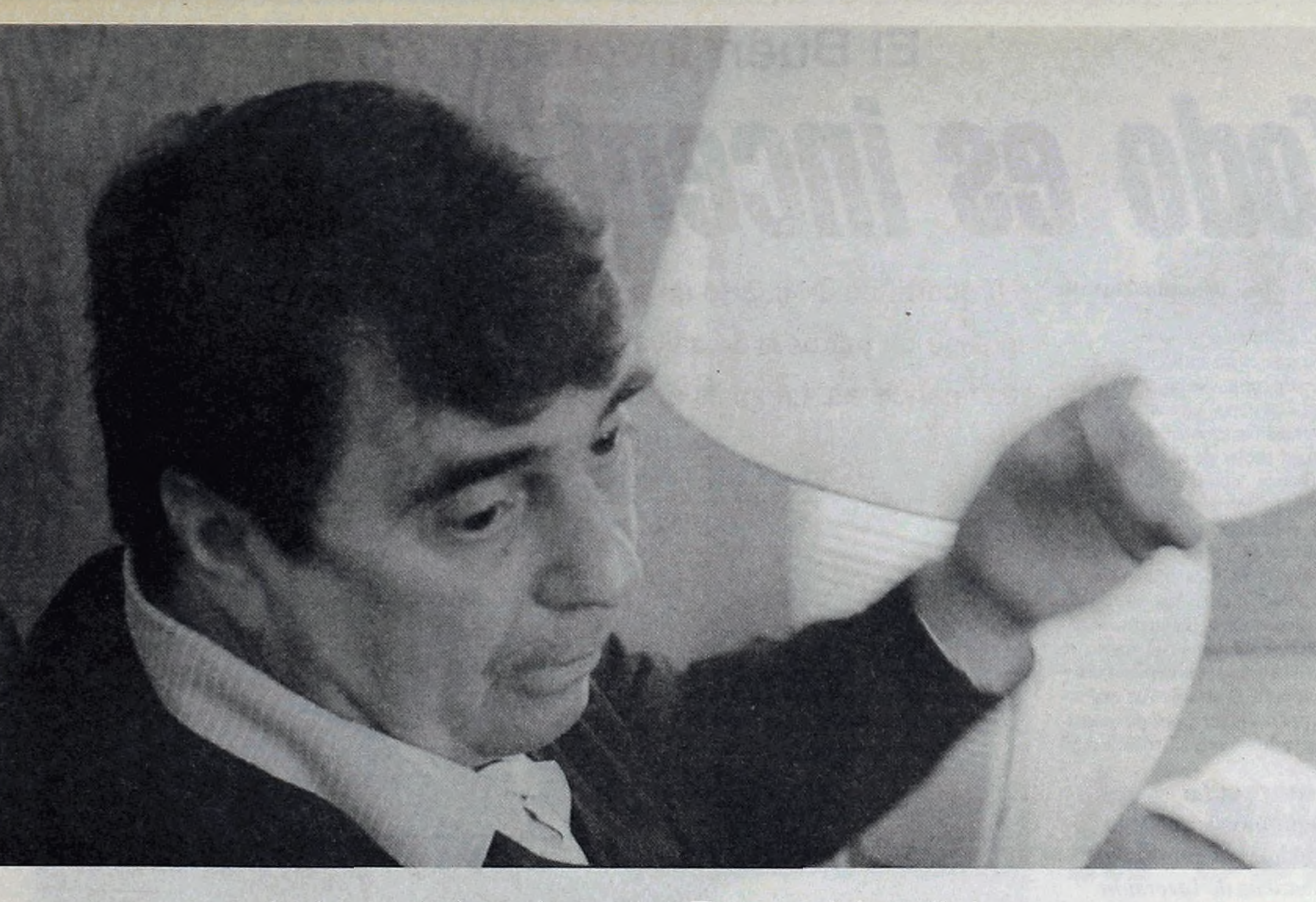
"El actual mercado global no sólo parece crear una nueva división entre los trabajadores bien educados y sus colegas no calificados, sino que da al capital un control evidente sobre la mano de obra y obliga al gobierno a eliminar paulatinamente las redes de seguridad social en nombre de la competitividad global", escribe Nancy Birdsall. Sobre América latina, afirma que "la democracia, un instrumento subordinado de los mercados abiertos, ha creado allí diferencias de ingresos más visibles aún, y parece cada vez más un cómplice del círculo vicioso de la desigualdad e injusticia".

En la búsqueda de soluciones, es tan poco ortodoxa como en sus críticas. "Como el crecimiento económico basado en el uso intensivo de mano de obra reduce la desigualdad de ingresos, los gobiernos deberían estimular el crecimiento basado en el trabajador, evitando políticas que directa o indirectamente eleven el costo de la mano de obra a los patronos. En EE.UU., por ejemplo, podría estimularse la contratación de no calificados mediante la reducción de impuestos para quienes lo hagan."

En segundo lugar –propone Birdsall–, como la economía global está cada vez más orientada a los servicios, "la educación y la capacitación en las destrezas y habilidades pertinentes constituyen pasos clave", porque "de no existir el impulso y la asistencia por parte de las políticas públicas, los ricos seguirán educándose mejor y continuarán siendo ricos, no así en el caso de los pobres".

SITE: http://www.foreignpolicy.com

El economista francés aconseja políticas redistributivas para frenar el aumento de la pobreza en Argentina. Propone un IVA más bajo para bienes de consumo masivo y concentrar el esfuerzo en cobrar el Impuesto a la Renta.



REPORTAJE

François Bourguignon, asesor de Lionel Jospin y del Banco Mundial

"La pobreza es creciente"

Por Pablo Ferreira

François Bourguignon, miembro del Consejo de Asesores Económicos del primer ministro francés Lionel Jospin, estuvo en Buenos Aires invitado por la Fundación Argentina para el Desarrollo con Equidad (FADE), que dirige José Luis Machinea. Bourguignon también se desempeña como asesor del Banco Mundial (BM) integrando el staff de Joseph Stiglitz, su economista jefe.

–¿Cómo explica que organismos internacionales como el FMI y el BM hayan impulsado ajustes económicos que aparejaron mayor pobreza y recién ahora se acuerden del problema?

–Lo que ocurrió es que hubo un período de ajuste en muchos países, incluso en los desarrollados. Y es cierto que eso generó en algunos casos pobreza. Pero sobre todo, la generó en los casos donde no hubo simultáneamente programas de ayuda a los sectores de menores recursos. Creo que se aprendió mucho de esa época. En la crisis asiática, por ejemplo, se insistió en que junto a las medidas macro era importante hacer redes de seguridad para evitar que la pobreza crezca demasiado. Puede decirse que el BM se preocupó bastante por ese tema.

–¿Cómo evalúa el problema de la pobreza en Argentina?

–Es grave y creciente. Tanto como para que sea considerado un tema central cuando se debe decidir una política de crecimiento o de ajuste a un shock externo. Los elevados niveles de desempleo son indicativos de que la distribución es una cuestión que no puede eludirse en el debate económico.

–¿Qué debería hacerse?

–La solución depende, sobre todo, de una adecuada política de redistribución. Mucha gente, por caso, insiste hoy en el papel que debe jugar la educación. Esta permite acelerar el crecimiento económico y generar un reparto más equitativo del ingreso porque los más pobres podrán acceder a mejores niveles salariales. Pero suele olvidarse que ello sólo va a producir efectos en el futuro. Esos programas no apuntan a la pobreza presente. Y no veo ninguna razón por la cual habría que olvidarse de los pobres que viven hoy.

–Entonces, ¿qué políticas recomendaría?

–Es preciso distribuir ahora a los más pobres a través de programas de transferencias, de ayuda alimenticia y para la vivienda y otros similares. Es lo que de algún modo hace la socialdemocracia europea.

–Pareciera claro que las políticas de crecimiento neoliberales están asociadas con mayores niveles de pobreza.

–No es cierto. Depende de cómo se defina la pobreza. Una cosa, por ejemplo, es la pobreza absoluta (estructural) caracterizada por la carencia de ingresos para una adecuada alimentación, vestimenta o vivienda. En general, cuando hay crecimiento hay una disminución de la pobreza absoluta. Y realmente no conozco muchos ejemplos de países en los cuales una tasa de crecimiento satisfactoria –de 2 a 3 por ciento– después de algunos años no haya producido una reducción en este tipo de pobreza.

> **Debate:** *"Los elevados niveles de desempleo son indicativos de que la distribución es una cuestión que no puede eludirse en el debate económico".*

–¿Y respecto de la pobreza relativa?

–En este caso lo que importa no es tanto que las personas puedan comer sino que ellas se ven muy abajo de los estándares de vida de la gente que las rodea. Desde este punto de vista se puede muy bien imaginar que un país esté creciendo y que la pobreza relativa aumente. Es lo que se ha verificado en Estados Unidos y el Reino Unido. Se puede decir que el modelo neoliberal en estos últimos años está acompañado en algunos países de un aumento de las desigualdades.

–¿Cómo ve esa situación de desigualdad en Argentina?

–Hay un aumento de la desigualdad. Y además es cierto que hubo una baja absoluta del ingreso de los más pobres que se profundizó con la última recesión. También es verdad que en los últimos diez años uno puede ver que la desigualdad ha ido aumentando en varios países. Algunos economistas incluso piensan que hay una tendencia universal. Aunque creo que el fenómeno no es en realidad tan fuerte. Pero no tengo ninguna duda de que tiene que ver con la liberalización de los mercados y la globalización de las economías. Y, en parte, está relacionado con los cambios tecnológicos que se han venido difundiendo en los últimos años.

–¿La redistribución del ingreso puede resolver esa disparidad?

–La redistribución puede cambiar el desequilibrio de la distribución primaria de los ingresos que generan los mercados. Es el caso de Europa durante la actual década a raíz de la convergencia de Maastrich. La distribución se hizo más desigual, pero la redistribución funcionó y no hubo realmente un cambio en el grado de desigualdad. En cambio, en otros países como Inglaterra y Estados Unidos, junto al aumento de la desigualdad, se produjo un desmantelamiento de parte del sistema de redistribución. El resultado es un desastre. Eso quiere decir que es importante hacerlo en los países de ingresos medios, donde hay posibilidades de redistribuir porque se pueden cobrar impuestos y hacer transferencias a los más pobres.

> **Educación:** *"Los programas no apuntan a la pobreza presente. Y no veo ninguna razón por la cual habría que olvidarse de los pobres que viven hoy".*

–¿Cómo debería funcionar el sistema impositivo para lograr ese objetivo?

–Lo esencial es asegurarse que el sistema sea progresivo. Por ejemplo, en el caso del IVA (base de la recaudación tributaria en Argentina) puede hacérselo progresivo teniendo dos tasas: una general y otra para los bienes básicos que consumen los más pobres.

–¿Qué otros tributos favorecen la redistribución?

–Más que el impuesto a las ganancias como suele creerse, es el impuesto sobre la renta de las personas físicas el que es muy redistributivo. Me parece que en Argentina hay problemas de recaudación y de evasión con este impuesto.

"Ahora hay monopolios privados"

–¿Considera que la privatización de servicios públicos y de grandes empresas del Estado puede afectar la distribución del ingreso?

–Es un problema interesante. Si hay monopolios que están cargando precios altísimos para dar servicios públicos, hay una redistribución que está pasando por el mercado que puede ser importante. En ese caso, el Estado debe intervenir para regular.

–¿Cómo evalúa las medidas regulatorias en países como la Argentina?

–Creo que es uno de los puntos débiles de los sistemas económicos en países de ingreso medio. Después de la ola de privatizaciones, el problema es que se salió de un monopolio público con precios razonables y se pasó a monopolios privados muy eficientes pero con precios de monopolio.

–¿Se refiere, por ejemplo, a las empresas telefónicas?

–El caso de la telefonía en Argentina es el ejemplo más claro. Lo que pasó con estos programas es que no se contempló realmente la otra parte de las privatizaciones, que es la regulación de las empresas; asegurarse que no carguen precios demasiado altos y generen ineficiencias en el sistema y desigualdades.

–En Argentina los entes de regulación o son débiles o juegan a favor de los empresarios y, en no pocos casos, ni siquiera fueron creados. ¿Cómo se soluciona ese problema?

–El problema es de economía política. La regulación es algo bueno cuando se sabe que el regulador es independiente de los dueños de las empresas. No sólo debe insistirse sobre las políticas de regulación, sino también sobre la estructura de independencia de esas autoridades de regulación. El Banco Mundial es muy consciente y está realizando bastante estudios sobre ese tema.

–¿Cómo es la experiencia europea en esta materia?

–Lo que está pasando crecientemente, además, es que cada país trata de introducir más competencia en estos mercados. Por ejemplo en la concesión de una autopista donde no puede haber competencia, al dársele el control a una empresa, se hacen contratos a cuyo término se licita otra vez. En electricidad, donde los contratos deben ser más largos, se pueden introducir cláusulas de renegociación. Esto es algo importante para la redistribución del ingreso que se ignoró absolutamente. Sobre todo porque las privatizaciones eran también la oportunidad para algunos de ganar mucho y porque también detrás de ellas hay fuertes intereses privados.





guignon, asesor de Lionel Jospin y del Banco Mundial

pobreza es creciente"

te acelerar el crecimiento económico y generar un reparto más equitativo del ingreso porque los más pobres podrán acceder a mejores niveles salariales. Pero suele olvidarse que ello sólo va a producir efectos en el futuro. Esos programas no apuntan a la pobreza presente. Y no veo ninguna razón por la cual habría que olvidarse de los pobres que viven hoy.

–Entonces, ¿qué políticas recomendaría?

–Es preciso distribuir ahora a los más pobres a través de programas de transferencias, de ayuda alimenticia y para la vivienda y otros similares. Es lo que de algún modo hace la socialdemocracia europea.

–Pareciera claro que las políticas de crecimiento neoliberales están asociadas con mayores niveles de pobreza.

–No es cierto. Depende de cómo se defina la pobreza. Una cosa, por ejemplo, es la pobreza absoluta (estructural) caracterizada por la carencia de ingresos para una adecuada alimentación, vestimenta o vivienda. En general, cuando hay crecimiento hay una disminución de la pobreza absoluta. Y realmente no conozco muchos ejemplos de países en los cuales una tasa de crecimiento satisfactoria –de 2 a 3 por ciento– después de algunos años no haya producido una reducción en este tipo de pobreza.

> **Debate:** ***"Los elevados niveles de desempleo son indicativos de que la distribución es una cuestión que no puede eludirse en el debate económico".***

–¿Y respecto de la pobreza relativa?

–En este caso lo que importa no es tanto que las personas puedan comer sino que ellas se ven muy abajo de los estándares de vida de la gente que las rodea. Desde este punto de vista se puede muy bien imaginar que un país esté creciendo y que la pobreza relativa aumente. Es lo que se ha verificado en Estados Unidos y el Reino Unido. Se puede decir que el modelo neoliberal en estos últimos años está acompañado en algunos países de un aumento de las desigualdades.

–¿Cómo ve esa situación de desigualdad en Argentina?

–Hay un aumento de la desigualdad. Y además es cierto que hubo una baja absoluta del ingreso de los más pobres que se profundizó con la última recesión. También es verdad que en los últimos diez años uno puede ver que la desigualdad ha ido aumentando en varios países. Algunos economistas incluso piensan que hay una tendencia universal. Aunque creo que el fenómeno no es en realidad tan fuerte. Pero no tengo ninguna duda de que tiene que ver con la liberalización de los mercados y la globalización de las economías. Y, en parte, está relacionado con los cambios tecnológicos que se han venido difundiendo en los últimos años.

–¿La redistribución del ingreso puede resolver esa disparidad?

–La redistribución puede cambiar el desequilibrio de la distribución primaria de los ingresos que generan los mercados. Es el caso de Europa durante la actual década a raíz de la convergencia de Maastrich. La distribución se hizo más desigual, pero la redistribución funcionó y no hubo realmente un cambio en el grado de desigualdad. En cambio, en otros países como Inglaterra y Estados Unidos, junto al aumento de la desigualdad, se produjo un desmantelamiento de parte del sistema de redistribución. El resultado es un desastre. Eso quiere decir que es importante hacerlo en los países de ingresos medios, donde hay posibilidades de redistribuir porque se pueden cobrar impuestos y hacer transferencias a los más pobres.

> **Educación:** ***"Los programas no apuntan a la pobreza presente. Y no veo ninguna razón por la cual habría que olvidarse de los pobres que viven hoy".***

–¿Cómo debería funcionar el sistema impositivo para lograr ese objetivo?

–Lo esencial es asegurarse que el sistema sea progresivo. Por ejemplo, en el caso del IVA (base de la recaudación tributaria en Argentina) puede hacérselo progresivo teniendo dos tasas: una general y otra para los bienes básicos que consumen los más pobres.

–¿Qué otros tributos favorecen la redistribución?

–Más que el impuesto a las ganancias como suele creerse, es el impuesto sobre la renta de las personas físicas el que es muy redistributivo. Me parece que en Argentina hay problemas de recaudación y de evasión con este impuesto.

"Ahora hay monopolios privados"

–¿Considera que la privatización de servicios públicos y de grandes empresas del Estado puede afectar la distribución del ingreso?

–Es un problema interesante. Si hay monopolios que están cargando precios altísimos para dar servicios públicos, hay una redistribución que está pasando por el mercado que puede ser importante. En ese caso, el Estado debe intervenir para regular.

–¿Cómo evalúa las medidas regulatorias en países como la Argentina?

–Creo que es uno de los puntos débiles de los sistemas económicos en países de ingreso medio. Después de la ola de privatizaciones, el problema es que se salió de un monopolio público con precios razonables y se pasó a monopolios privados muy eficientes pero con precios de monopolio.

–¿Se refiere, por ejemplo, a las empresas telefónicas?

–El caso de la telefonía en Argentina es el ejemplo más claro. Lo que pasó con estos programas es que no se contempló realmente la otra parte de las privatizaciones, que es la regulación de las empresas; asegurarse que no carguen precios demasiado altos y generen ineficiencias en el sistema y desigualdades.

–En Argentina los entes de regulación o son débiles o juegan a favor de los empresarios y, en no pocos casos, ni siquiera fueron creados. ¿Cómo se soluciona ese problema?

–El problema es de economía política. La regulación es algo bueno cuando se sabe que el regulador es independiente de los dueños de las empresas. No sólo debe insistirse sobre las políticas de regulación, sino también sobre la estructura de independencia de esas autoridades de regulación. El Banco Mundial es muy consciente y está realizando bastante estudios sobre ese tema.

–¿Cómo es la experiencia europea en esta materia?

–Lo que está pasando crecientemente, además, es que cada país trata de introducir más competencia en estos mercados. Por ejemplo en la concesión de una autopista donde no puede haber competencia, al dársele el control a una empresa, se hacen contratos a cuyo término se licita otra vez. En electricidad, donde los contratos deben ser más largos, se pueden introducir cláusulas de renegociación. Esto es algo importante para la redistribución del ingreso que se ignoró absolutamente. Sobre todo porque las privatizaciones eran también la oportunidad para algunos de ganar mucho y porque también detrás de ellas hay fuertes intereses privados.

FINANZAS

El Buen Inversor

Todo es incertidumbre

Por Claudio Zlotnik

El recorte en un cuarto de punto de la tasa internacional no alcanzó. Incluso un paquete de salvataje a Brasil no tranquilizaría a los financistas. La crisis es más profunda de lo que pensaban.

El último martes quedó en claro que el incendio de la crisis no se extinguirá con un solo chorro de agua. Las expectativas que los inversores habían puesto en Alan Greenspan, el titular de la Reserva Federal (banca central estadounidense), se diluyeron no bien el banquero más escuchado por los financistas internacionales dejó a la vista de todos que la política monetaria de los Estados Unidos sigue desligada de las pretensiones del mercado.

El recorte de apenas un cuarto de punto en la tasa de corto plazo decidida por la FED no sólo fue mal recibida por los inversores, por considerarla insuficiente. También dejó

Temores: ***La incertidumbre sobre la situación patrimonial de los bancos de inversión norteamericanos es la que más temores despierta entre los operadores.***



explícita la escasa convicción que por ahora demuestran los países desarrollados para enfrentar la crisis. Salvo Estados Unidos, ningún otro país integrante del Grupo de los Siete países más poderosos acompañó siquiera la tenue caída en la tasa. Y Japón, por su parte, sigue enfrascado en sus peleas políticas internas que, por el momento, le impiden sacar a la economía de la recesión.

Precisamente, el fantasma de que la economía mundial ingrese en una fase recesiva volvió a la realidad a los mercados tras dos semanas de relativa calma. La incertidumbre sobre la situación patrimonial de los bancos de inversión norteamericanos es la que más temores despierta entre los operadores. Las pérdidas que esas entidades y los fondos de inversión vienen acumulando con la crisis los está obligando a desprenderse de activos, ya sea para reducir riesgos o bien para hacer frente a los retiros de los ahorristas. Esa liquidación masiva de papeles –ya no sólo de aquellos pertenecientes a los países emergentes– y la descapitalización de esas entidades podría afectar la economía estadounidense, desacelerando su expansión.

Por ahora, Alan Greenspan decidió adelantarse. No dudó, a comienzos de la semana, en salir al rescate del fondo de riesgo Long-Term Capital Management. El banquero aseguró que ese auxilio por 3600 millones de dólares es una excepción. De todos modos, los financistas se preguntan cuáles serán las pérdidas de otros bancos y fondos. Y si no serán necesarios recursos adicionales para evitar que se desate un efecto dominó en el sistema financiero americano.

En este escenario, cada vez hay menos dudas de que el proceso de ajuste de las acciones en Wall Street recién comienza. Y que esto arrastrará a los mercados más pequeños. La magnitud de ese ajuste dependerá de las políticas que vayan tomando los países del G-7, y del replanteo que se realice sobre el funcionamiento de los organismos multilaterales de crédito.

Por lo pronto, con respecto a Brasil en la city descuentan el triunfo en primera vuelta de Fernando Henrique Cardoso, la inminente aplicación de un plan de ajuste y la llegada de fondos frescos de parte de los organismos internacionales. Si algo de esto no se concreta, los nubarrones que cubren el cielo de Brasil dejarán de ser una amenaza para transformarse en tormenta.

Dólar

(cotización en casas de cambio)

Viernes ant.	1,0015
Lunes	1,0015
Martes	1,0015
Miércoles	1,0015
Jueves	1,0015
Viernes	1,0015
Variación en %	-

Tasas

	VIERNES 25/09 en $	VIERNES 25/09 en u$s	VIERNES 02/10 en $	VIERNES 02/10 en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	10,8	8,2	9,9	8,1
60 días	11,4	7,4	9,3	7,7
Caja de Ahorro	3,0	2,4	2,9	2,5
Call Money	7,0	6,5	9,3	8,8

NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

Acciones

	PRECIO (en pesos) Viernes 25/09	Viernes 02/10	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	1,140	1,020	-10,5	-2,9	-57,1
Alpargatas	0,062	0,077	24,2	14,9	-81,7
Astra	1,130	1,110	-1,8	0,5	-35,1
Capex	4,000	4,050	1,3	0,0	-39,1
Central Costanera	2,340	2,300	-1,7	-0,9	-4,2
Comercial del Plata	0,455	0,447	-1,8	-6,9	-71,7
Siderar	2,170	2,100	-3,2	-2,3	-50,6
Siderca	1,260	1,180	-6,3	-1,7	-54,0
Banco Francés	6,300	6,150	-2,4	-3,9	-33,7
Banco Galicia	3,920	3,750	-4,3	-4,6	-31,2
Indupa	0,490	0,447	-8,8	-3,9	-62,8
Irsa	2,160	2,105	-2,5	-0,7	-43,4
Molinos	1,770	1,530	-13,6	-10,0	-35,9
Peréz Compac	3,950	4,050	2,5	-0,6	-42,1
Renault	1,110	1,050	-5,4	0,0	-23,3
Sevel	0,445	0,405	-9,0	0,0	-56,0
Telefónica	2,960	2,920	-1,4	-0,3	-20,5
Telecom	6,000	5,680	-5,3	-4,5	-19,4
YPF	26,150	24,800	-5,2	-4,3	-24,7
Indice Merval	389,250	374,100	-3,9	-1,6	-45,6
Indice General	16.429,800	15.943,430	-3,0	-2,45	-30,9

Me juego

Néstor Raffetti vicepresidente de la Sociedad de Bolsa Provincia Bursátil

–Con la actual incertidumbre internacional, ¿cómo puede comportarse la Bolsa?

–La semana cerró con una fuerte recuperación del Merval apoyado en el comportamiento favorable de Brasil y Wall Street. Además, es indudable que los precios actuales de las acciones y títulos son muy atractivos para comprar pensando en el mediano y largo plazo. La volatilidad va a continuar porque los operadores se están manejando básicamente con rumores.

–¿Existe una mayor grado de conciencia en los países centrales acerca de la gravedad de la crisis?

–Hay señales favorables en ese sentido. Por caso, el anuncio de una inhabitual reunión este domingo de los países del Grupo de los Siete con el FMI. Allí se decidiría una baja de tasas en algunas de las mayores economías. Además, se suman las declaraciones de apoyo total a Brasil por parte del secretario del Tesoro de Estados Unidos, Robert Rubin. Si se adoptan las medidas esperadas, los mercados están más para subir que para bajar.

–La reducción de la tasa de interés adoptada por la Reserva Federal no tuvo muy buena acogida.

–La baja de un cuarto de punto de las tasas había sido descontada porque lo anticipó el propio Alan Greenspan, titular de la FED. Pero el mercado está esperando una reducción del 0,50. De todos modos no aporta demasiado a la crisis si la baja de tasas no es mundial y no hace algo Japón para salir de la recesión.

–¿Cómo puede repercutir una fuerte paquete de ajuste después de las elecciones presidenciales en Brasil?

–Las encuestas favorecen a Henrique Cardoso. El FMI avala el ajuste que va a ser más importante de lo que se dice. Esperamos una fuerte recesión pero no una devaluación del real.

–¿Qué acciones le gustan?

–Las petroleras, siderúrgicas y constructoras.

–¿Y qué títulos públicos?

–A estos precios todos son atractivos. Los títulos en dólares de corto plazo –como el Bocon Proveedores primera serie– tienen una tasa de retorno del 18 por ciento anual. Los en pesos –como el Bocon Proveedores primera y segunda serie– rinden alrededor del 23 por ciento.

Inflación

(en porcentaje)

Octubre 1997	-0,2
Noviembre	-0,2
Diciembre	0,2
Enero 1998	0,6
Febrero	0,3
Marzo	-0,1
Abril	0,0
Mayo	-0,1
Junio	0,2
Julio	0,3
Agosto	0,0
Septiembre	0,0

Inflación acumulada últimos 12 meses: 1,1 %.

Los pesos y las reservas de la economía

(en millones)

	en $
Cir. monet. al 30/09	14.374
Depósitos al 30/09	
Cuenta Corriente	10.530
Caja de Ahorro	8.120
Plazo Fijo	13.502
	en u$s
Reservas al 30/09	
Oro y dólares	24.157
Títulos Públicos	1.489

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.

Internacionales

Brasil se ajusta después de votar

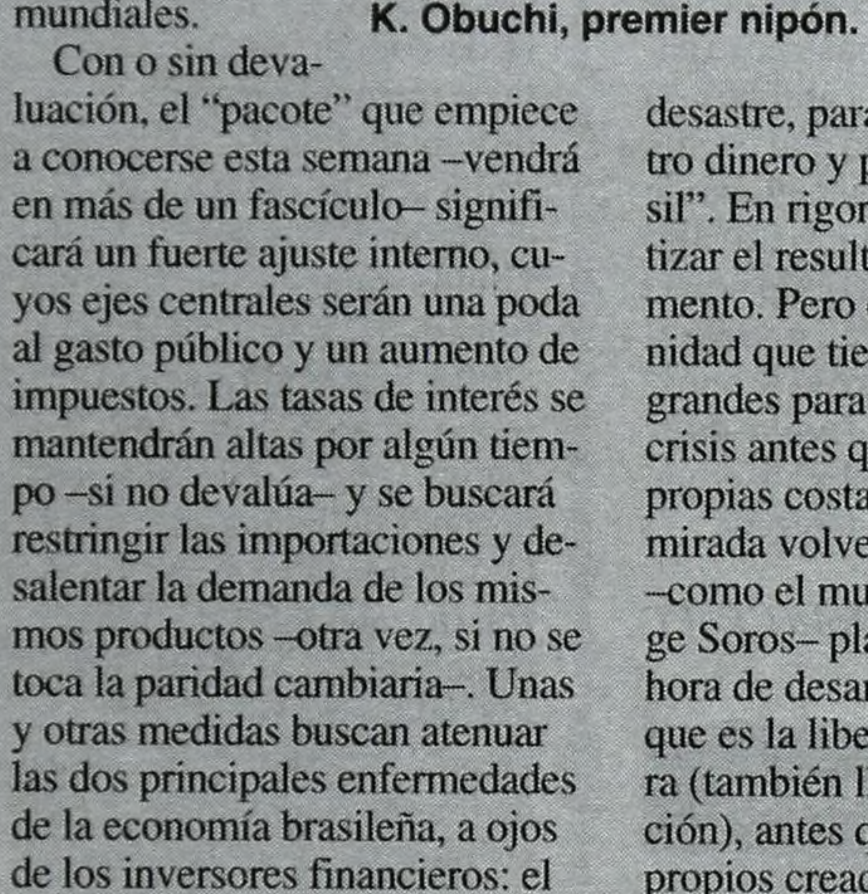
La última oportunidad

Por Raúl Dellatorre

Raro inicio de período presidencial el que le espera a Brasil esta semana. Las expectativas no se centran en saber quién ganará las elecciones, ya que se descuenta de antemano el triunfo de Fernando Henrique Cardoso. Tampoco en que el seguro reelecto mandatario cumpla alguna promesa de salariazo o de revolución productiva. Toda la atención estará puesta en cuán duro será el ajuste que el proclamado presidente le aplique a su pueblo, que se traducirá en pérdidas de empleos y beneficios sociales, y en una caída en el ritmo de crecimiento y del consumo. Todo ello será el precio que Brasil deberá pagar para no ser devorado por la especulación financiera y poder aspirar a un salvavidas arrojado desde las potencias económicas mundiales.

Con o sin devaluación, el "pacote" que empiece a conocerse esta semana –vendrá en más de un fascículo– significará un fuerte ajuste interno, cuyos ejes centrales serán una poda al gasto público y un aumento de impuestos. Las tasas de interés se mantendrán altas por algún tiempo –si no devalúa– y se buscará restringir las importaciones y desalentar la demanda de los mismos productos –otra vez, si no se toca la paridad cambiaria–. Unas y otras medidas buscan atenuar las dos principales enfermedades de la economía brasileña, a ojos de los inversores financieros: el elevado nivel de los déficit fiscal (presupuesto público) y de cuenta corriente (balanza comercial más servicios al y desde el exterior).

A cambio del sacrificio interno, Brasil se haría acreedor a una ayuda financiera –se estima en 30 mil millones de dólares– de parte del FMI, el Banco Mundial y hasta una participación –directa o indirecta– del Grupo de los 7 (países industrializados) con Estados Unidos a la cabeza. Este último país es uno de los más inquietos por la situación del gigante sudamericano: si cae, arrastrará a varios vecinos –Argentina, el primero, y México, muy poco después–. Y con ello, provocaría el derrumbe del mercado latinoamericano, al que Estados Unidos destina buena parte de sus exportaciones.



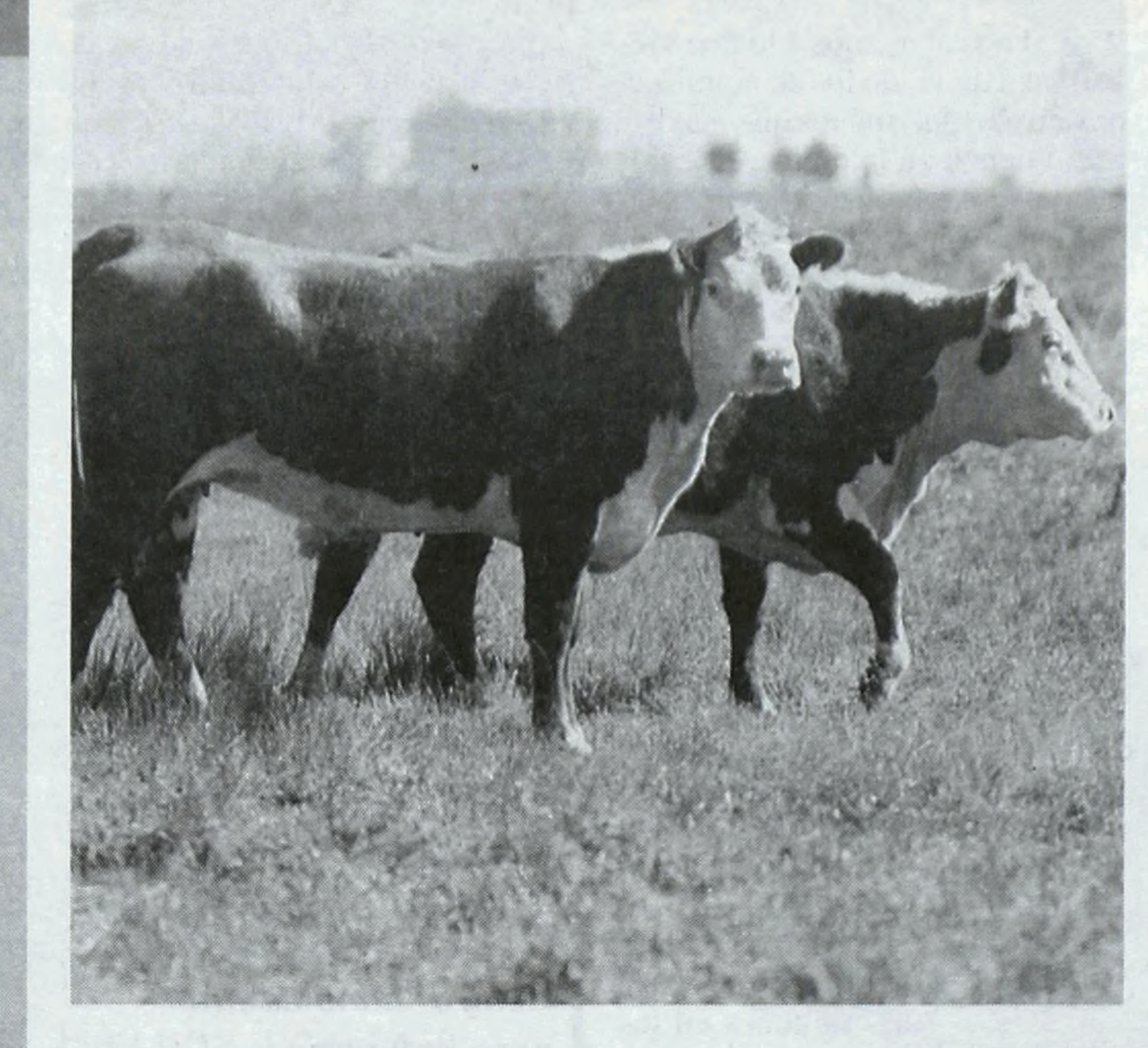
K. Obuchi, premier nipón.

Para Jeffrey Sachs, economista de Harvard, el paquete de ayuda del FMI destinado a Brasil "es una receta para el desastre, para desperdiciar nuestro dinero y para deprimir a Brasil". En rigor, nadie puede garantizar el resultado final del experimento. Pero es la última oportunidad que tienen las naciones grandes para cerrarle el paso a la crisis antes que desborde sus propias costas. Y si fracasa, la mirada volverá sobre quienes –como el multimillonario George Soros– plantean que llegó la hora de desarmar esa criatura que es la liberalización financiera (también llamada globalización), antes que se devore a sus propios creadores.

Títulos públicos

	Precio Viernes 25/09	Precio Viernes 02/10	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	113,700	110,300	-3,0	0,3	-2,1
Bocon I en dólares	119,000	116,250	-2,3	1,3	-0,9
Bocon II en pesos	95,500	91,000	-4,7	-1,1	-7,1
Bocon II en dólares	112,000	110,300	-1,5	-0,5	-4,6
Bónex en dólares					
Serie 1989	98,750	98,650	-0,1	0,4	3,2
Serie 1992	94,000	93,500	-0,5	-0,6	1,2
Brady en dólares					
Descuento	72,000	70,000	-2,8	7,7	-16,4
Par	69,500	67,750	-2,5	8,4	-7,7
FRB	81,500	81,000	-0,6	17,0	-9,6

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.





Identificación electrónica del ganado

Decime tu secreto

Por Aldo Garzón

La historia de cada vaca en un chip. Para poder seguir exportando a Europa, será imprescindible una fuerte inversión.

Identificar la carne desde el campo hasta la góndola puede representar para los productores un costo directo de unos 200 millones de dólares y poco más de 50 millones anuales por aumento de cabezas, pero mejorará la competitividad del sector. Ya la Unión Europea advirtió que a partir del año 2000 exigirá que ante cada corte de carne se pueda establecer, con certeza, de qué animal proviene. Si bien a Europa se envían actualmente sólo 28 mil toneladas por la Cuota Hilton, la mayoría de los otros grandes productores mundiales está probando también distintos sistemas de identificación electrónica de ganado.

Marcelo Barg, de la consultora Cané y Asociados, señaló a **Cash** que la Argentina está en inmejorables condiciones para establecer un registro electrónico de hacienda. Para ello, bastaría con utilizar la misma estructura con la que se logró erradicar la aftosa: 300 fundaciones privadas sin fines de lucro que agrupan a 300 mil productores ganaderos y cuyo presupuesto –que actualmente ronda los 100 millones de dólares anuales– no dependa de ninguna subvención estatal. "No hay ningún país en el mundo con la ventaja de una estructura semejante", aseguró.

Inversión: ***Puede representar para los productores un costo directo de 200 millones de dólares y poco más de 50 millones anuales por aumento de cabezas.***

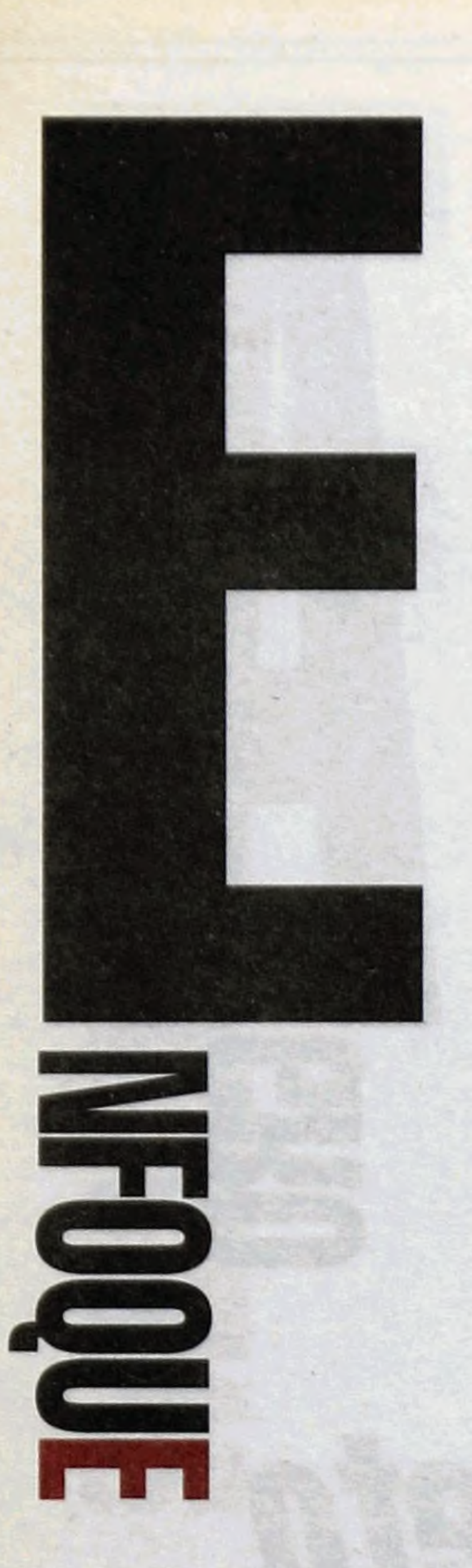
En muchos casos, se debería ampliar la finalidad de esas fundaciones. Pero algunas de ellas ya están habilitadas para trabajar en ámbitos diferentes al de la lucha contra la aftosa. El principal punto por analizar en este asunto no es, según Barg, el método que se emplee para identificar al animal, sino el funcionamiento y coordinación de la base de datos para registros físicos y de movimiento on line. El manejo de la información va a tener que ser acordado entre los productores, las sociedades intermedias, los municipios, las provincias y la Nación, ésta última a través del Servicio de Sanidad Animal (Senasa) y de la DGI.

En la carne, calidad es casi lo mismo que sanidad. Lo demás, depende del gusto. De manera que saber, a la vista de un bife, de qué animal proviene y cuál es su historia sanitaria y de alimentación, además de otras condiciones como raza y edad, es importante a la hora de comercializar el producto. Además, permitirá conocer la magnitud y el estado de los rodeos, datos de importancia para el control sanitario e impositivo.

De lo que se trata es de abandonar el viejo sistema de la marca a fuego, que no sólo es poco seguro para determinar la propiedad, sino que también comporta reducción en el valor final del cuero. Los sistemas alternativos son un chip o *transponder* que se aplica en forma subcutánea en el cartílago de la oreja (para bovinos, ovinos, porcinos o equinos), una caravana (especie de aro insertado en la oreja) con el chip fuera del animal, y la caravana simple, con una placa que se lee a simple vista. La utilización de chips implica su lectura electrónica mediante un scanner, pero aquellos no son emisores de ondas, sino unidades pasivas que no dañan al animal. Cuando la carne llegue al público, éste tendrá que observar una etiqueta donde figurarán todos los datos de identificación.

El costo actual de cada chip es de unos 4 dólares (aunque algunos llegan a 7), pero podría bajar a cerca de la mitad si se implementa el programa, debido a la competencia de los proveedores, que en estos momentos no superan la media docena en el país. Las lectoras electrónicas cuestan entre 600 y 800 dólares, si bien muchos productores podrán asociarse para su compra o recurrirán a las que posean las asociaciones rurales de su zona. Considerando, como cifras de mínima, una existencia de 48 millones de cabezas bovinas y el nacimiento de otros 14 millones de animales por año, al precio actual de 4 dólares por chips significa una inversión de 192 millones de dólares de entrada y 56 millones más por año. Todo para que la marca *carne argentina* tenga credibilidad en el mundo.

Posible: ***Argentina está en condiciones de establecer un registro electrónico de hacienda. Bastaría con las fundaciones con las que se logró erradicar la aftosa.***



Por Daniel E. Novak *

Si nos atenemos a lo que vienen diciendo los economistas ortodoxos, que son los que más espacio tienen en la prensa especializada, la Argentina no tiene nada que temer a la crisis internacional. Veamos si este milagro puede ser cierto.

Los depósitos en los bancos a fin de setiembre eran 600 millones más que a fin de julio y apenas 100 millones menos que a fin de agosto. A mediados del mes pasado llegó a registrarse una caída de más de 700 millones que se recuperó. Pero sí hubo un pasaje importante de pesos a dólares, ya que los primeros se redujeron en más de 2000 millones y los segundos crecieron en casi 2700 millones. Es bueno recordar que a seis meses del Tequila los depósitos totales habían caído casi 20 por ciento.

El Banco Central no lo admite pero hubo una salida neta de reservas de casi 3000 millones en los últimos dos meses, que se neutralizó haciendo traer a los bancos oficiales sus reservas depositadas en New York, pagándoles un poco más en operaciones de pase. Para las engañosas cifras oficiales las reservas crecieron más de 1600 millones en ese lapso (¡en medio de la crisis!) porque tampoco habían computado como tales las divisas que había juntado el Gobierno tomando dinero anticipado. De todas formas, al lado de los 28.000 millones que perdió Brasil no parece grave.

Si los depósitos no cayeron y la pérdida de reservas no fue tan grave, ¿por qué entonces las tasas de interés activas que cobran los bancos a empresas de primera línea aumentaron más del 120 por ciento en pesos y 90 por ciento en dólares? Por el impacto de la caída bursátil, aunque nuestros *gurúes* digan que lo que pasa en la Bolsa no tiene por qué afectar a la economía. A propósito, al decir esto, ¿no toman a la Bolsa por una timba aislada?

Veamos cómo. Cuando se cae la Bolsa arrastra a los títulos de la deuda pública y privada que se cotiza en el mercado secundario: Tomemos los bonos Brady. La diferencia de rendimiento entre estos títulos y los del Tesoro norteamericano aumentó entre 120 y 137 por ciento para la Argentina. Esto quiere decir que si hoy el Gobierno y las grandes empresas salen a buscar financiamiento en el exterior, ése es más o menos el encarecimiento que tendrán que afrontar.

El Gobierno está tratando de armar un paquete con bancos internacionales y las AFJP locales para no tener que recurrir al mercado financiero durante todo el año que viene. Pero, ¿y las empresas? A muchas de éstas, incluidos bancos privados de primera línea, no les renuevan sus vencimientos o les piden garantías casi incumplibles. La consecuencia de esto es que están tomando fondos en el país para cancelar sus obligaciones externas y esto, además de aumentar las tasas internas, les está quitando el crédito local a las empresas pequeñas y medianas; *crowding out*, como se dice en nuestro nuevo castellano.

> **Reservas:** ***"El Banco Central no lo admite pero hubo una salida neta de reservas de casi 3000 millones en los últimos dos meses".***

Cuando las tasas de interés aumentan en semejante magnitud la economía real sufre los siguientes efectos contractivos: 1) se resiente la construcción, sobre todo la que se financia con créditos hipotecarios; 2) se frena la venta de bienes durables, sobre todo autos, a crédito; 3) la gente trata de reducir sus saldos en tarjetas bajando el consumo; 4) aparecen más cheques rechazados y quiebras; 5) se suspende personal (caso automotor) y se pagan menos horas extras, con lo cual bajan los ingresos y el consumo; 6) se suspenden algunos proyectos productivos hasta que el panorama aclare. Además de todo esto, a) como Brasil está estancado por la crisis se nos caen las ventas a ese país; b) la crisis internacional hizo caer los precios de los commodities industriales y primarios y perdemos ingresos por exportaciones; c) los países que tuvieron que devaluar nos inundan con productos más baratos afectando a los productores locales y generándonos más necesidad de divisas; d) etcétera.

Hasta aquí lo que tenemos como piso es estancamiento económico hasta fin de año y contracción productiva por lo menos en el primer trimestre de 1999. Que esto desemboque o no en una nueva recesión que abarque la mayor parte del año próximo depende de lo que pase en Brasil. Si hoy gana Cardoso en la primera vuelta y anuncia enseguida un plan creíble con apoyo internacional, puede que la cosa no pase a mayores. Pero si hay segunda vuelta y la crisis se le va de las manos, entonces estamos fritos. Con una aclaración reiterada: el problema para nosotros no es que Brasil devalúe sino que entre en recesión. Con una devaluación exitosa, zafando de la recesión, nosotros estamos mejor que con Brasil deprimido, sea por un ajuste monstruoso para no tocar la política cambiaria o sea por una devaluación mal hecha.

Por eso, reitero mi sentencia de principios de 1995 cuando Cavallo también decía que el Tequila no iba a afectarnos y terminó en una recesión de casi 5 por ciento: el pronóstico es **contracción o *dunga-dunga***. Y el que no sepa el chiste que se lo pregunte a Jorge Corona.

** Socio de la Consultora CEdEI.*

Banco de datos

MULTINACIONALES

Avon, la estadounidense AES y Colgate-Palmolive son las transnacionales más expuestas a la crisis financiera en la región. Según datos del banco de inversión Morgan Stanley Dean Witter, esas tres compañías facturan en Latinoamérica entre 27 y 34 por ciento de sus ventas totales.

Facturación
–en % de sus ventas totales, 1997–

Avon Products	34,3
AES	30,0
Colgate–Palmolive	27,0
Owens–Illinois	22,0
Whirlpool	21,0
Holderbank	21,0
Praxair–White Martins	19,9
Fiat (Brasil)	19,0
American Airlines	19,0
Best Foods	14,6

Fuente: América Economía.

CEPA

El frigorífico del grupo Garovaglio y Zorraquín desistió el jueves pasado de la compra de Quickfood, su principal competidor. Las compañías dejaron sin efecto de común acuerdo la carta de intención firmada el 19 de agosto. Por ella CEPA accedía al total del paquete accionario de la empresa de la familia Bameule por 25,1 millones de pesos. Además, CEPA se comprometía a entregar el 16,5 por ciento del capital social que surgiera después de la integración de Quickfood. La operación se frustró, según los propios protagonistas, debido a la caída del precio local de la hacienda y el alza de las tasas de interés producto de la crisis internacional.

YPF

La petrolera compró el 18,67 por ciento del capital social de la compañía canadiense Bitech Petroleum Corporation. La operación, que le demandó una inversión de 15 millones de dólares, representa el 1 por ciento del presupuesto de inversiones de YPF para 1998.

SANCOR

La cooperativa láctea renovó los principales cargos de su Consejo de Administración. La presidencia quedó en manos de Emilio Genovesio, quien ejercerá esa función en los próximos doce meses. Genovesio, entre otros cargos, fue vicepresidente del Centro de la Industria Lechera.

IDES

"El sistema previsional argentino a comienzos del siglo XXI. Situación actual y perspectivas". Este es el tema de un seminario que se desarrollará en el IDES durante ocho miércoles, de 19,30 a 21,30, a partir del próximo 7. Lo dictarán los especialistas Rafael Rofman, Hugo Bertin, Carlos Grushka y Jorge Sanmartino en Aráoz 2838. Teléfono 804-4949.

El baúl de Manuel

Por M. Fernández López

Original, duplicado, triplicado

Alguna vez un filósofo dijo que todo gran personaje de la historia aparece dos veces, una en una tragedia y otra en una comedia. Si esto es posible en la historia, donde intervienen tantos factores erráticos, cuánto más no lo será en una ciencia, donde los materiales que se consideran y las reglas de tratamiento están mucho más determinados. Quién no sintió alguna vez la emoción de descubrir un teorema sobre estabilidad, o sobre la forma de un área de uso agrícola, y luego encontró que ese resultado ya era conocido. No es probable que la inspiración nos dicte diseños de palomas o payasos como los de Picasso, pero es altamente probable que varios descubran que las huertas rodean a una ciudad, mientras que los cereales y el ganado ocupan franjas más distantes. Donde domina el campo, observaciones de sus características son más frecuentes que donde domina la ciudad. Por eso los anillos de Thünen fueron descubiertos por Pedro Cerviño en Buenos Aires 25 años después que Thünen, en 1801. El análisis económico mediante inecuaciones, planteado en la Argentina por José Barral Souto, ocho años antes que G. Dantzig. El economista suizo Jürg Niehans halló instrumentos del análisis económico descubiertos al menos por dos estudios distintos: la programación lineal, por Kantorovich (1939), Hitchcock (1941), Koopmans (1942) y Dantzig (1947). La macrodinámica: Frisch (1933) y Kalecki (1935). La función de consumo: Modigliani-Brumberg (1954) y Friedman (1957). Los procesos cumulativos: Thornton (1802) y Wicksell (1898). El acelerador: Aftalion (1909) y Clark (1917). La ventaja comparativa: Torrens (1815) y Ricardo (1817). El crecimiento balanceado: Cassel (1918), Harrod (1939) y Domar (1946). El equilibrio general: Walras (1874) y Fisher (1892). La renta diferencial: Anderson (1777), West (1815) y Malthaus (1815). La frontera de posibilidades de producción: Fisher (1925) y Haberler (1930). La igualdad de las utilidades marginales ponderadas: Gossen (1854), Jevons (1871) y Walras (1874). La distribución según la productividad marginal: Thünen (1842), Menger (1871), Clark (1890), Wicksell (1893). Las arcas del mercado: Rau (1844), Launhardt (1885), Cheysson (1887). El multiplicador: Tugan-Baranowsky (1901), Johannsen (1908), Aftalion (1909 (y Kahn (1931). Crecimiento neoclásico: Tibergen (1942), Tobin (1955), Solow (1956) y Swan (1956), etc.

Cincuenta años empujando

Este hecho espantoso, la guerra, que sólo ocurre con tanta crueldad en las sociedades humanas y que apunta a destruir al hombre, no pareciera ser el portador sino de plagas y muerte. Sin embargo, al concluir la guerra, el anhelo de una paz perpetua lleva a imaginar un mundo mejor, al menos por un tiempo. También se incluye al otro en el horizonte de cada cual: el atraso, miseria o marginación de un pueblo le duele a toda la humanidad. Tras crearse la ONU, se vio la necesidad de enfoques regionales para hallar respuestas mejores para cada continente. En 1947-8 se idearon y crearon cinco comisiones económicas regionales, dependientes del Consejo Económico y Social: para Europa (que dirigió Gunnar Myrdal), Africa, Asia y Pacífico, Asia Occidental y América latina. Esta última se fundó el 25 de febrero de 1948. Se puso a su frente al mexicano Gustavo Martínez Cabañas y formó un grupo de una docena de jóvenes economistas, entre ellos el brasileño Celso Furtado y el argentino Alizón García. Celebró en Santiago de Chile, en junio de 1948, su primer período de sesiones. Raúl Prebisch, por entonces, enseñaba en la Facultad de Ciencias Económicas de la UBA y ya era una celebridad. Fue invitado a presentar un informe al segundo período de sesiones, que se celebró en La Habana en mayo-junio de 1949. No lo pensó mucho, y en enero del '49 dejó un cargo del que lo empujaban a salir y, ya casi cincuentón, se trasladó a Santiago a reconstruir su vida y a redactar *El desarrollo económico de América latina y algunos de sus principales problemas*, hoy conocido como "el manifiesto". Su comienzo –dirá Furtado– era un grito de guerra: "La realidad está destruyendo en América latina aquel viejo sistema de división internacional del trabajo". Su presencia en Santiago y luego en La Habana, el fervor que despertaba entre los jóvenes economistas, no dejaban dudas sobre quién sucedería a Martínez Cabañas. Prebisch dirigió la CEPAL entre 1950 y 1963. "Y nos pusimos a trabajar juntos –escribió– en la obra de la CEPAL, comenzando por la interpretación teórica, por el análisis de la realidad latinoamericana, sin preconceptos, haciendo campo raso de ellos para intentar interpretar nuestros propios fenómenos. Así llegamos en nuestros primeros informes a hablar de la industrialización. Señalamos aquella debilidad congénita de la periferia para retener parte o todo el fruto de su progreso técnico".